

■ 水煮基金

分级B飞上天 基金公司引导套利

□ 本报记者 张昊

近期大盘牛气冲天,比大盘更牛的是分级基金,本周数十只分级基金B份额上演连续涨停秀。在久旱逢甘霖的市场上,分级基金B份额无疑是最耀眼的明星。然而在分级基金B份额飞上天的时候,基金公司都在想些啥呢?

首先需要确认的是,分级基金B份额暴涨对于基金公司而言,并无直接利益。因为分级基金B份额只是场内的存量份额,其涨幅不会增加基金规模,所以不会增加基金公司的管理费收入。

那么为什么一些基金公司在分级基金B份额涨停时欢呼雀跃呢?原因在于套利上。当一只分级基金整体溢价较高时,投资者可以通过在场内申购母基金拆分后获取溢价。听起来略显复杂,但操作起来一点都不难。只是分级基金此前一直属于冷门投资品种,一些券商的交易软件把这一入口放在较为隐蔽的地方,加之相当多投资者并不了解套利方法,在那些享受着分级基金B份额涨停快感的投资者看来,套利也是一个有点“偏门”的投资技巧。

因此,基金公司们在分级基金B份额涨停时,想的就是如何引导投资者套利。鹏华基金提示,追涨将可能面临着较高风险,对于不了解分级基金的投资



叹为观止/万永

者,不建议追涨溢价较高的分级基金B份额。另一方面,连续多日全线狂奔的节奏使得杠杆基金溢价率已大幅抬升,多只整体溢价率超过10%,分级基金整体高溢价率意味着套利机会,投资者可挖掘整体溢价率高的分级基金进行套利操作。

事实上,基金公司的愿望并没有落空,随着母基金整体溢价率的逐渐攀升,套利资金来源不断涌入。多位接近基金公司的人士对中国证券报记者表示,近期已有多只分级基金规模翻了数番。12月4日,分级基金B份额上演集体涨停秀,而当日这只分级基金缺席涨停

秀,唯一可以解释的原因就是套利盘的凶猛打压。

另一件基金公司考虑的事情是,怎么给分级基金改名。本轮分级行情启动伊始,最先名声大噪的莫过于申万菱信证券B,券商股气贯长虹,证券B即刻受到市场热捧。而另一只同样

■ 金牛观市

南方基金 赚钱效应驱动资金加速进场

11月统计局制造业PMI为50.3,再次下滑,并创8个月新低,各分项指标纷纷走弱。预计中央稳增长财政政策和发改委项目审批将继续加快,以应对偏弱的经济走势。物价方面,冬季消费高峰期猪肉价格涨幅大幅低于历史季节性规律,同时菜价等价格指标也出现历年最小涨幅,甚至出现反季节性回落。叠加全球大宗商品价格低迷,国内物价压力彻底消除,宽松货币政策空间完全打开。

尽管当前经济依然偏弱,但决策层降低实体经济融资成本决心坚定,市场无风险利率和风险溢价将保持下降态势,利好A股投资价值。当前,强烈的赚钱效应已驱动场外资金加速流入A股。单看融资融券方式下,11月单月融资余额增长首次突破1000亿元,达到1200亿元。此外,鉴于其他实体投资渠道前景不明,大户入市资金异常积极。在各路资金积极入市背景下,本月大盘仍有进一步冲高动力,可以重点配置金融、公用事业、房地产、汽车、家电等受益利率下降的蓝筹股板块。

上投摩根基金 市场中期上行空间打开

近期,券商、保险、银行、地产等权重股集体发飙,股指亦加速上涨,并创出反弹新高。抛开经济层面来看,降息举动一方面在短期缓解部分经济下行风险,彰显政府稳经济决心;另一方面,央行此举也有利于推动无风险利率的继续下行,对股市起到积极作用。

伴随A股出发的火热,增量资金积极入市。本周交易量屡屡创出历史新高。此外,尽管近期最新发行的新股平均每家冻结资金量再度刷新纪录,但市场并未重复前期的抽血效应,市场强势特征明显。展望后市,即使市场阶段性出现一定回调,但中期上行空间已打开。行业重点关注券商、保险,继续看好国企改革、一带一路、自贸区、土地确权等主题。

工银瑞信 关注估值修复动力较强蓝筹股

从结构层面来看,外需改善叠加地产销售均值回归和基建刺激,预计经济会有一定改善。从总量层面来看,真实利率的改善有助于投资回升,但取决于政府降息幅度。目前真实利率仍然偏高,投资改善幅度有限。在经济改善幅度较弱且美国欧弱令美元强势状态延续情况下,通胀压力较小。无风险利率预计会保持前低后高略有抬升局面,波动性可能依然较大。

在沪港通、降息实质性利好政策和一系列金融改革相关概念催化下,A股市场天量交易额已持续多天,指数短期加速上冲,上证综指突破2900点。长期来看,无风险利率的下降不仅有助于蓝筹股板块估值修复提升,也有助于A股对国内外各类资金的吸引力提升,对股市上涨有较好支撑作用。中期来看,降息有利于提振房地产链条,缓解重负债企业的财务压力,提升盈利预期,对市场情绪有明显催化作用。短期来看,需注意市场蓄力和板块结构调整风险。宜关注估值有安全边际、向上修复动力较强的蓝筹股板块。

■ 热点直击

沿海核电工程起锚 蓝筹基金时代来临

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周,A股市场迎来一轮突如其来的暴涨行情。一时间,银行、券商、保险、地产、电力等低估值蓝筹股板块集体拉涨,一派欢腾景象,甚至连“两桶油”也在周四双双涨停。市场风格的二八转换逐渐清晰。消息面上,周四,国家发改委举行了主题为“加快推进信息电网油气等重大网络、清洁能源、油气及矿产资源保障等重大工程建设”的新闻发布会。国家发改委秘书长李朴民表示,将在确保安全前提下,启动一批沿海核电工程。受此影响,核电概念随大盘走高。在风格确立、热点齐飞市场背景下,重仓金融、地产、核电概念的大盘蓝筹股风格主动股混型基金,有望搭乘牛市快车迎来净值的大

幅上涨。

金牛理财网研究中心根据主动股混型基金半年报披露的持股情况,对市场上660只主动股混型基金风格进行了分类。研究显示,市场上中盘平衡成长风格的主动股混型基金居多,达到580只,大中盘价值类基金较少,共计80只。其中,大盘价值风格基金仅有21只,这21只基金风格特征明显,持有金融、地产等低估值蓝筹股比重较大。例如,南方成份精选股票和博时特许价值股票,三季度持有金融地产股占净值比例分别高达36%和18%;鹏华价值优势股票(LOF)在电力、交运、金融、建筑和地产这五大行业的配置比例合计接近净值比例的47%;东方策略成长股票配置金融业比例为17.67%;大成创新成长混合配置金融、建筑

和地产比例高达40%。这五只基金四季度以来,净值收益位列所有大盘价值风格基金前五位,分别达到26.39%、24.45%、21.42%、19.22%、18.86%,均跑赢同期市场上主动股混型基金平均10.47%的净值增长率,配置价值凸显。

另一方面,核电概念本周借助蓝筹股东风掀起高潮。截至12月4日,这一概念指数本周累计上涨4.06%,成分股中,中核科技、中国一重、皖能电力涨幅均在10%以上。据金牛理财网不完全统计,三季度获得主动股混型基金重仓配置的核电概念股共计14只,有重仓配置记录的基金数量为64只。截至2014年9月30日,主动股混型基金在这两大概念股中的重仓配置总市值达到41.73亿元。长园集团、丹甫股份、久立特材分别

获得14只、11只、11只基金重仓配置。融通乾乾封闭、泰达宏利品质生活混合、中银优秀企业分别持有这三只概念股占自身净值比例最高,依次为5.3%、4.54%、4.86%。整体看来,招商行业领先股票、招商安泰股票、景顺策略配置持有核电概念股比例相对居前,这三只基金分别持有2只个股,韶能股份、皖能电力、长园集团、奥特迅均在重仓之列。

中长期来看,在对后续降息和降准强烈预期下,A股牛市仍将大概率延续。重仓配置低估值蓝筹股的主动股混型基金有望打个翻身仗,超越前期风光无限的小盘成长型基金。另外,本周热点——沿海核电工程在蓝筹齐舞的背景下系统性机会凸显,建议投资者近期重点关注这类基金的投资机会。

■ 养心经

投基应先树立正确理财意识

□兰波

牛市行情下,基金产品净值水涨船高。为锁定短期基金利润,投资者短线操作意识有所增强,难免出现投机心理。投资者这样的心情可以理解,但做法值得深入思考和斟酌。其实,基金投资作为一种理财活动,任何投资环境下都需要投资者勿忘“理财”的根本。

一是要有正确的理财意识。端正理财态度,就是需要投资者正确认识基金产品净值形成的机理。基金是专家理财产品,凝聚着基金管理人管理和运作基金产品的能力。一份基金对应着一个单位净值,单位净值越高,基金份额价值越大,给投资者带来的总资产也越多。因此,投资者不能只看基金产品份额,还应当看到基金单位净值,才能把握基金理财结构,形成正确的财富观。同时,还应当看到不同类型基金产品单位净值的差异。

二是要有合理的理财逻辑。基金投资活动是一个资金规划活动,贯彻于资金筹划、安排、分配的全过

程。投资者不能认为基金就是(认)申购、赎回、转换、补仓等理财活动。资金的闲置性、安全性、收益性,构成基金理财的关键是资金流。为此,需要投资者贯彻“不把鸡蛋放在同一个篮子里”的理财思想,将闲置资金在银行存款、保险及资本市场之间进行分配,严格遵守(100减年龄)投资法则,控制股票型基金投资比例,选择属于自己的激进型、稳健型及保守型基金产品组合。可见,基金的投资活动不是单打独斗的投机操作活动,而是有秩序、有规划的理财行动。

三是要有合适的理财工具。投资者无法选择基金投资时时点,可以运用定期定额投资法,通过固定渠道、运用固定资金、选择固定时间进行固定基金产品的投资活动,从而起到熨平证券市场环境波动,降低基金产品投资成本作用。同时,还应当通过构建理财金字塔或者运用核心卫星投资法,构建属于自己的理财体系,保障理财活动的正常进行。如果缺少相应的投资工具,就会使投资者陷入持有单一基金产品的投机

操作思维中,不利于投资者形成良好的投资基金习惯。

四是要善于运用理财盈利模式。为筹措长期的养老、子女教育金做好理财准备,保持基金理财资金的长期持续稳定增长,需要投资者优选基本面良好,成长性较强,内控制度完善,产品线丰富,投资者教育活动开展有序的基金产品,以分享上市公司现金分红的盈利模式,避免通过二级市场的频繁操作,将是投资者进行基金理财的关键步骤。只有这样才能在基金产品投资活动中,注入蓝筹股元素,保持基金投资股票仓位稳定性,从而为投资者资产提供保值增值服务。

五要懂得理财风险收益匹配性。基金理财不是只追逐收益、忽略其投资风险投机游戏,而是基金风险收益相匹配的过程,更是投资者理财思想与选择基金产品投资逻辑相契合的过程,也是基金不断结合市场创新的过程。目前基金产品类型丰富,品种众多,在不同的证券市场环境下,各种类型基金产品的业绩表现差异巨大。投资者可以充

分运用基金管理人提供的基金转换功能等,把握有利的投资时机,做好基金产品的适应性投资。

六要将战略性理财与战术性理财结合起来运用。投资者只有在坚持长期投资、分散投资、价值投资和理性投资价值观前提下,才能更好地安排和布局基金理财活动。此外,投资者还需要深层次挖掘影响基金净值的根本因素。除了客观证券市场环境外,基金管理人管理和运作基金产品能力也将是影响基金产品净值增长的因素。一般而言,证券市场环境属影响基金业绩的外部因素,常常是系统性风险。而基金管理人的管理素质及投资者投资能力是基金的内因,通过基金产品创新、服务改进、投资者教育等活动,将会出现较大改变。因此,对投资者而言,要在自己可控的基金产品投资范围内,竭尽所能地进行基金产品投资活动。要了解基金产品净值的盈利构成与操作风格及投研水平密不可分,更与投资者稳定性有关,这样投资者就能正确分析基金分红背景,对基金分红形成正确把握和认识。

■ 投基有道

耐心等待回撤机会 超配二线蓝筹股基

□东航金融 徐广语

截至12月3日,391只混合基金近一个月算术平均净值增长率为5.88%,同期上证指数上涨14.38%,深证成指上涨17.04%,中小盘上涨2.19%,创业板上涨4.87%,混合型基金整体大幅跑输上证指数,但优于中小盘与创业板;近一个月在银行股、非银行金融股、地产股带动下,股指出现疯狂上涨,先完成七连阳,又轰出单日超4%的长阳,市场进入疯狂状态。由于主板市场的大幅吸金,创业板与中小板走势疲弱,大幅落后主板指数超过10个百分点,处于“满仓踏空”状态,市场集中度空前高企。市场集中度过高其实不利于市场健康发展。一方面如果一个市场仅有20%股票上涨,80%股票下跌,说明市场情绪已坏,不利于指数持续上攻。另一方面,中小盘个股盘中快速下跌,会拉低指数向上动能。

近一个月,申万一级行业分类分化严重,非银行金融在券商股带领下,暴涨44.84%,尽显强势。银行股、钢铁股、地产股涨幅均超过15%,建筑装饰、有色金属、家用电器、公用事业、交通运输板块涨幅也均超10%。虽然上证指数大幅上扬,但国防军工板块却录得-1.95%的跌幅,回吐前期利润,电子、医药生物板块涨幅也均低于3%。本轮行情市场主力资金重点攻击金融与非银行金融板块,众多投资者陷入赚指数不赚钱困境。

391只开放式混合型基金近一个月平均表现为5.88%。近一个月单位净值增长率排名第一的为交银主题优选,升幅达26.88%。第二名为华泰柏瑞积极成长,升幅达21.15%。第三名为汇丰晋信动态策略,升幅达19.74%。这三只基金中,交银主题与汇丰晋信动态策略与沪深300相关性较高,近期上涨得益于权重股拉升。华泰柏瑞积极成长,历史数据与中证500指数有较高相关性,近期大幅上涨,显示出较好的调仓水平,加大了权重股配置。

进入11月,央行宣布非对称降息,降息消息如同一剂强心针,促大盘飞速攀升。一方面,前期央行虽然定向宽松缓解小企业融资压力,但成效甚微,降息是最有效最直接降低企业融资成本的方式。另一方面,在房地产市场低迷背景下,降息直接降低了房地产抵押利率,缓解了房地产市场风险。虽然非对称降息缩减了银行息差,对于银行属于短期利空,但宽松政策有利于经济系统性风险的缓解,对银行也属于长期利好,加之估值便宜,权重板块估值修复行情波澜壮阔。另外,11月PMI数据低于预期,说明一次降息很难抑制经济下滑趋势,市场宽松预期进一步增强,也是主板市场大幅攀升的重要原因。

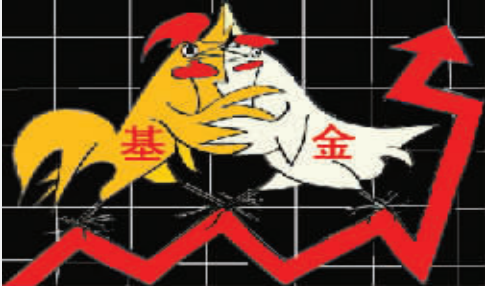
11月上证指数疯狂上涨,市场进入狂热状态,量能接近万亿元大关,权重板块更是轮番上涨,缺乏基本面支撑的有色金属行业以及“石化双雄”近期走出补涨行情,说明短期市场已失去理智,在持续冲高后进入高位宽幅震荡在所难免。从历史来看,底部高量能的快速上涨可以看作是,打破五年持续下滑趋势的重要信号,短期难免出现调整,但长期上投资价值已确定,建议投资者耐心等待低吸机会,长期持股。近期A股市场风险大增,先是12月4日券商显现下盘集体涨停,同时石化双雄放量涨停,从历史来看,石化大幅上涨为阶段性调整或者历史顶部信号。同时,12月4日,量能未能创出新高。此外,近期量价也出现了第二次背离,表明短期调整将近。

前几个月推荐的偏股型基金多数获得稳定收益,其中中海蓝筹配置上涨14.83%、光大动态优选升8.20%、富国天成红利升4.81%,东方增长中小盘升3.85%、华商动态阿尔法上涨5.28%。从行业上来看,银行股、地产股、非银行金融股短期上涨过快,出现高位宽幅震荡概率较大,但市场蓝筹股风格没有改变,建议投资者继续超配以二线蓝筹配置为主。同时,华商动态阿尔法2012年以来一直显著跑赢大盘,虽然近期指数出现快速拉升,但其仍取得5.28%的月度收益。从长期来看,阿尔法收益不会一直存在,也不会一直消失,短期跑输大盘后,低位有望重回增长,投资者可关注低位阿尔法收益的回归。

征稿

本版邮箱 mashuang1256@126.com
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。
投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。
来稿请尽量以电邮的形式。
地址:北京西大街97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编:100031

■ 画说市场



闻鸡起舞

黄夏伟



齐心协力

李明新



掘金去



陈道远

业绩分化

陈英远